B - La lecture du bilan

Référence Internet TCE.82.B

Saisissez la « Référence Internet » TCE.82.B dans le moteur de recherche du site www.editions-tissot.fr pour accéder à ce chapitre actualisé (voir mode d'emploi page 7)

La lecture du bilan de l'employeur permet d'apprécier des points particulièrement importants tels que sa solvabilité ou son niveau d'endettement. De la même façon que pour le compte de résultat, l'analyse du bilan commence par le regroupement des chiffres en grandes masses significatives : le bilan fonctionnel. Celui-ci permet d'étudier l'utilisation qui est faite par l'entreprise de ses ressources et d'apprécier l'équilibre de sa structure financière.

1. ➤ Les points clés du bilan

Le bilan nous informe sur la situation financière de l'entreprise. Il permet d'apprécier sa solidité immédiate mais également d'anticiper des déséquilibres dangereux tels qu'un manque de liquidités ou un endettement excessif.

a) La richesse

La richesse d'une entreprise ne saurait pas se résumer à sa seule trésorerie, ni même à son actif : il faut également tenir compte de ses dettes. Ainsi, si on compare les chiffres des entreprises A et B ci-dessous, on s'aperçoit que l'entreprise B possède un patrimoine net supérieur à l'entreprise A, même si son actif est inférieur. Elle est donc plus riche.

	A	B
Total actif (1)	1.000.000 €	800.000 €
Dettes (2)	700.000 €	200.000 €
Patrimoine net = (1) – (2)	300.000 €	600.000 €

Le montant du patrimoine net de l'entreprise se trouve en lecture directe sur son bilan : il s'agit des capitaux propres. Le détail de cette rubrique nous informe également sur l'origine de ce patrimoine :

– le capital correspond à l'apport initial des associés ;

– les réserves et le report à nouveau correspondent aux bénéfices ou aux pertes accumulés depuis la création de l'entreprise et conservés par celle-ci ;

– le résultat de l'exercice correspond au bénéfice ou à la perte de l'année écoulée.

Par exemple, l'étude détaillée des capitaux propres des entreprises C et D ci-dessous, permet de constater que si l'entreprise C a bénéficié d'un apport de départ important, celui-ci a été « *mangé* » par les pertes accumulées.

L'entreprise D, quant à elle, a démarré avec un apport réduit mais a accumulé des bénéfices importants par la suite. Il est ainsi intéressant de souligner que si les deux entreprises sont aussi riches l'une que l'autre à la date de clôture des comptes (leur patrimoine net s'élève à 150.000 euros), leurs perspectives d'avenir diffèrent nettement.

	C	D
Capital	500.000 €	20.000 €
Réserves et report à nouveau	– 300.000 €	80.000 €
Résultat de l'exercice	– 50.000 €	50.000 €
Total capitaux propres	150.000 €	150.000 €

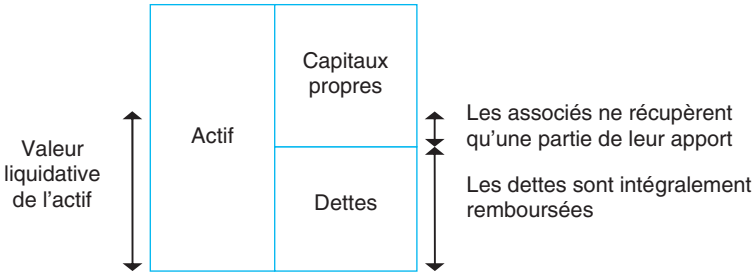
Attention :

La valeur des immobilisations figurant à l'actif ne correspond pas à leur valeur de revente en cas de liquidation de l'entreprise, mais à une valeur d'utilité estimée par le comptable. Par exemple, une machine achetée 10.000 euros et amortie sur 10 ans apparaîtra à l'actif pour une valeur nette de 8.000 euros au bout de 2 ans.

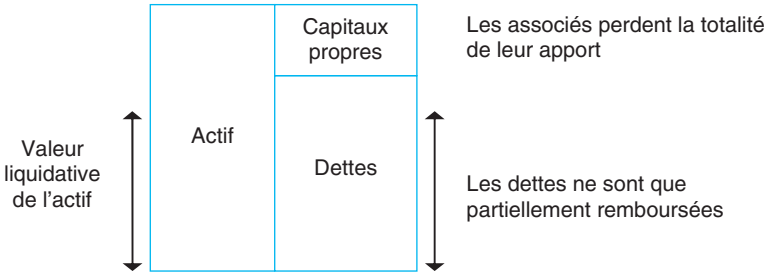
Toutefois, s'il s'agit d'un matériel très spécifique, il n'est pas dit que l'entreprise trouve un acquéreur à ce prix-là sur le marché de l'occasion. Inversement, il est possible de réaliser d'importantes plus-values sur des biens immobiliers qui sont restés valorisés au prix d'achat alors que le marché a considérablement progressé depuis leur acquisition. Le montant des capitaux propres ne donne donc qu'une idée approximative du patrimoine net de l'entreprise.

Pour les personnes extérieures à l'entreprise, et en particulier pour les banquiers, les capitaux propres sont une garantie de solvabilité. En effet, en cas de liquidation de l'entreprise, les actionnaires seront les derniers servis lors de la revente des actifs. Si l'actif s'avère insuffisant pour couvrir le passif, la perte sera donc imputée sur les capitaux propres avant de l'être sur les dettes.

Ainsi, dans l'exemple ci-dessous, le produit de la liquidation de l'actif est inférieur à sa valeur comptable, mais les dettes sont intégralement remboursées et seuls les actionnaires perdent une partie de leur apport dans la liquidation.



En revanche, si le montant des capitaux propres avait été inférieur, une partie des créanciers n'auraient pas été correctement remboursés.



Il est à noter que tous les créanciers ne sont pas égaux en cas de liquidation, en ce sens qu'il existe un ordre de priorité pour le remboursement des dettes de l'entreprise. Le plus souvent, les fournisseurs sont les grands perdants de ce type d'opération. Les salariés sont, quant à eux, couverts par un fonds de garantie qui prend en charge leurs salaires en cas de défaillance de l'employeur.

b) La trésorerie

La trésorerie n'est pas le seul élément du patrimoine de l'entreprise, mais c'est sans doute le plus important. En effet, c'est le manque de trésorerie qui déclenche la procédure de mise en redressement judiciaire d'une entreprise et non pas le manque de capitaux propres.

Ainsi, par exemple, une entreprise qui a obtenu un prêt bancaire important ou qui se fait payer par ses clients avant de régler ses fournisseurs peut accumuler des pertes pendant plusieurs années tout en disposant d'une trésorerie suffisante pour honorer ses échéances.

Inversement, une jeune entreprise en croissance peut se retrouver dans une situation de trésorerie désastreuse, si elle n'a pas rassemblé assez de fonds au départ pour financer ses investissements et sa croissance. Si l'entreprise est rentable, cette crise de trésorerie sera probablement surmontée (l'entreprise pourra par exemple être reprise par un nouvel actionnaire qui apportera des capitaux supplémentaires), mais elle laissera certainement des séquelles.

Attention :
La situation de trésorerie de l'entreprise n'est pas lisible au premier coup d'œil porté sur le bilan. En effet, si les éléments positifs de la trésorerie apparaissent clairement en bas de l'actif, les découverts bancaires sont regroupés avec les emprunts à long terme parmi les dettes financières du passif. Pour les identifier, il faut se référer à la note de bas de page correspondant à cette rubrique et savoir qu'un « *solde créditeur de banque* » est un compte bancaire à découvert et qu'un « *concours bancaire courant* » est un prêt à court terme.

Le bilan ne donne qu'une photographie de la trésorerie à une date précise, mais il est possible d'anticiper son évolution sur les mois à venir en comparant le montant des dettes à court terme (principalement les dettes fournisseurs et les dettes fiscales et sociales) avec celui de l'actif disponible à court terme (créances clients et éventuellement stocks si le délai de fabrication et de commercialisation est court).

Par exemple, des chiffres tirés du bilan de l'entreprise E ci-dessous, nous pouvons déduire que si la situation de trésorerie est correcte au moment de l'établissement du bilan, celle-ci risque de se dégrader nettement lorsque les dettes arriveront à échéance.

En effet, le montant de la trésorerie actuelle et des actifs à encaisser (stocks et créances) s'élève à 10.000 euros, il ne suffira pas à régler les dettes fournisseurs de 15.000 euros.

Actif		**Passif**	
Immobilisations	90.000 €	Capitaux propres	60.000 €
Stocks	5.000 €	Dettes financières	25.000 €
Créances	3.000 €	Dettes fournisseurs	15.000 €
Trésorerie	2.000 €		
Total	**100.000 €**	**Total**	**100.000 €**

c) L'endettement

Le recours à l'endettement permet de financer une partie des investissements nécessaires au fonctionnement et au développement de l'entreprise. Certains dirigeants l'utilisent également pour bénéficier d'un effet de levier et améliorer la rentabilité financière de leur entreprise (cf. chapitre précédent).

Toutefois, un recours excessif à l'emprunt fragilise l'entreprise (risque d'effet de massue) et le trésorier du comité d'entreprise aura intérêt à s'assurer que l'endettement de l'employeur reste raisonnable.

Bien qu'il n'existe pas de norme absolue pour définir ce qu'est un endettement « *raisonnable* », la règle générale appliquée par les banquiers est de considérer que le montant des prêts bancaires ne doit pas dépasser celui des capitaux propres.

De façon plus ciblée, il faudra vérifier que le poids de l'emprunt n'excède pas les capacités financières de l'entreprise. On pourra ainsi comparer utilement le montant des intérêts à celui du résultat d'exploitation et vérifier que ceux-ci n'absorbent pas une part trop importante du bénéfice de l'entreprise.

De plus, il faudra s'assurer que la capacité d'autofinancement est suffisante pour faire face aux remboursements à venir.

2. ➤ Le bilan fonctionnel

De la même façon que pour le compte de résultat, la lecture du bilan est facilitée par des regroupements préalables qui permettent d'en avoir une vision plus synthétique. Ainsi, le bilan fonctionnel est un outil qui permet d'étudier l'utilisation qui est faite par l'entreprise de ses ressources et d'apprécier l'équilibre de sa situation financière.

a) La construction du bilan fonctionnel

Pour construire un bilan fonctionnel, on distingue 3 sous-ensembles dans l'actif et dans le passif : les éléments à long terme, les éléments à court terme et la trésorerie.

Les éléments à long terme sont appelés les emplois et les ressources stables :

– les emplois stables sont les immobilisations, elles sont prises en compte pour leur valeur brute ;

– les ressources stables sont les capitaux propres, les dettes financières à long terme (plus d'un an) ainsi que les amortissements et les provisions (aussi bien celles figurant à l'actif qu'au passif).

Les éléments à court terme sont appelés les emplois et les ressources circulants :

– les emplois circulants sont les stocks et les créances ;

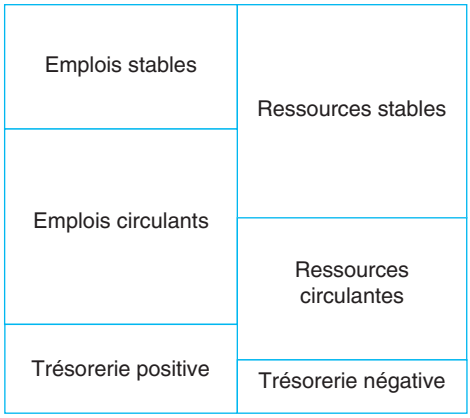
– les ressources circulantes sont les dettes non financières (dettes fournisseurs, dettes fiscales et sociales, etc.).

La trésorerie se décompose en trésorerie positive et trésorerie négative :

– la trésorerie positive est constituée des sommes disponibles en banque ou en caisse et des placements de trésorerie à court terme (valeurs mobilières de placement) ;

– la trésorerie négative comprend les dettes financières à court terme (découverts bancaires et concours bancaires courants).

La structure schématique d'un bilan fonctionnel est la suivante :

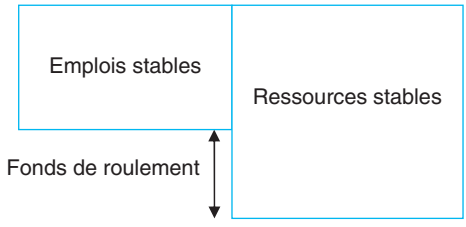


b) Fonds de roulement, besoin en fonds de roulement et trésorerie

L'analyse du bilan fonctionnel a pour but de s'assurer de l'adéquation des ressources utilisées par l'entreprise avec l'usage qui en est fait. Dans ce but, les rubriques vont être comparées deux par deux.

La différence entre les ressources stables et les emplois stables est appelée fonds de roulement. Ce chiffre correspond au montant des ressources restant à la disposition de l'entreprise une fois les investissements réalisés.

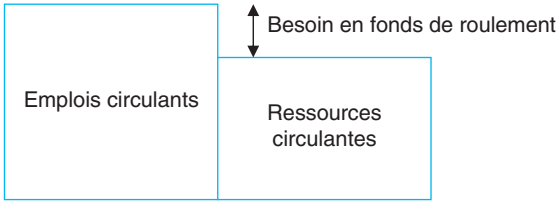
Fonds de roulement = **ressources stables** – **emplois stables**



De la même façon, le besoin en fonds de roulement (BFR) se calcule par différence entre le montant des emplois circulants et celui des ressources circulantes. Ce chiffre correspond au besoin de trésorerie généré par le cycle d'exploitation du fait du décalage existant entre le moment où l'entreprise paye ses fournisseurs et celui où elle est réglée par ses clients. Ce besoin est d'autant plus important que le cycle de production est long et que les délais de règlement accordés aux clients sont importants.

En revanche, il peut être réduit par l'obtention de délais de paiement auprès des fournisseurs.

Besoin en fonds de roulement = **emplois circulants** – **ressources circulantes**

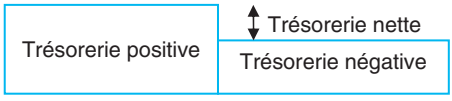


Il peut être intéressant de distinguer le besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation de celui qui relève d'éléments ponctuels. En effet, le premier correspond à un besoin permanent qui devra être financé par des ressources stables alors que le second est temporaire et peut justifier le recours à un découvert bancaire.

Le besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation (BFRE) est composé essentiellement des créances clients, des stocks, des dettes fournisseurs et des dettes sociales. Par différence, le besoin en fonds de roulement hors exploitation (BFRHE) est composé des autres créances et dettes (en particulier celles liées aux achats et cessions d'immobilisations).

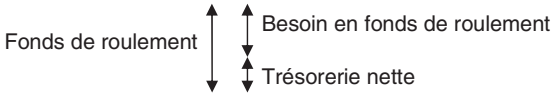
Enfin, la trésorerie nette est obtenue par différence entre la trésorerie positive (caisse, placements de trésorerie, comptes bancaires positifs) et la trésorerie négative (découverts bancaires).

Trésorerie nette = **trésorerie positive** – **trésorerie négative**



Comme l'actif et le passif sont équilibrés, on obtient par construction :

Trésorerie nette = **fonds de roulement** – **besoin en fonds de roulement**



Autrement dit, la trésorerie nette est ce qui reste des ressources rassemblées par l'entreprise après avoir financé les investissements et le besoin en fonds de roulement.

c) Le diagnostic de la situation de trésorerie

L'analyse du bilan fonctionnel a pour objectif de s'assurer de l'adéquation des ressources obtenues par l'entreprise avec l'usage qui en est fait. Ainsi, de même qu'on n'achète pas une maison grâce à un découvert bancaire, le trésorier du comité d'entreprise vérifiera que l'entreprise a financé ses emplois à long terme par des ressources à long terme, c'est-à-dire qu'elle dispose d'un fonds de roulement positif.

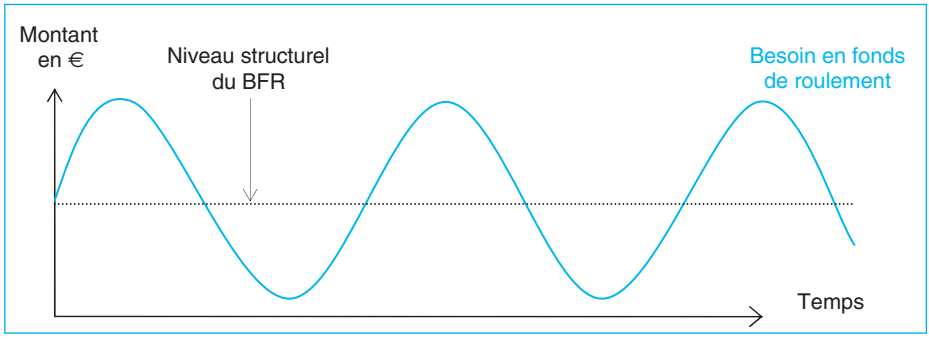
Il s'intéressera ensuite au besoin en fonds de roulement. Contrairement au fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement est constitué d'éléments fluctuants dont le montant peut fortement varier d'une semaine sur l'autre. Le besoin en fonds de roulement variera donc tout au long de l'année en fonction de la saisonnalité de l'activité ou d'évènements ponctuels.

Toutefois, ces fluctuations ne doivent pas masquer l'existence d'un besoin en fonds de roulement structurel : même si les créances, les dettes et les stocks du bilan sont à

court terme, ils sont constamment renouvelés et l'entreprise en a toujours un montant minimum à son bilan. Les variations du niveau d'activité ou des évènements ponctuels augmentent ou diminuent temporairement le besoin en fonds de roulement et le font fluctuer autour de son niveau structurel ; nous considérerons qu'ils correspondent à un besoin en fonds de roulement conjoncturel.

Besoin en fonds de roulement = BFR structurel + BFR conjoncturel

Dans le schéma ci-dessous, nous voyons que le besoin en fonds de roulement (courbe bleue) oscille autour d'un niveau moyen (BFR structurel) au gré de fluctuations conjoncturelles.



En règle générale, le BFR est au plus haut durant la saison pleine, car il a fallu payer les fournisseurs alors que les clients n'ont pas encore réglé. Au contraire, il est au plus bas durant la saison creuse, lorsque les clients ont réglé leurs factures alors que les achats pour la nouvelle saison n'ont pas encore été payés.

La distinction entre le besoin en fonds de roulement structurel et conjoncturel est parfois délicate. Elle peut être menée de plusieurs façons :

- le BFR structurel peut être reconstitué lorsque l'on connaît les délais moyens de stockage et de règlement des clients et des fournisseurs de l'entreprise (on parle alors de BFR normatif) ;
- lorsque l'entreprise établit des comptes trimestriels, on peut calculer le BFR structurel comme la moyenne des BFR trimestriels ;
- il est possible de considérer que l'entreprise a choisi la date de clôture de ses comptes de façon à présenter le BFR le plus faible possible et que le BFR d'exploitation calculé à la clôture comptable correspond au minimum incompressible, donc au BFR structurel (le BFRHE est considéré comme conjoncturel).

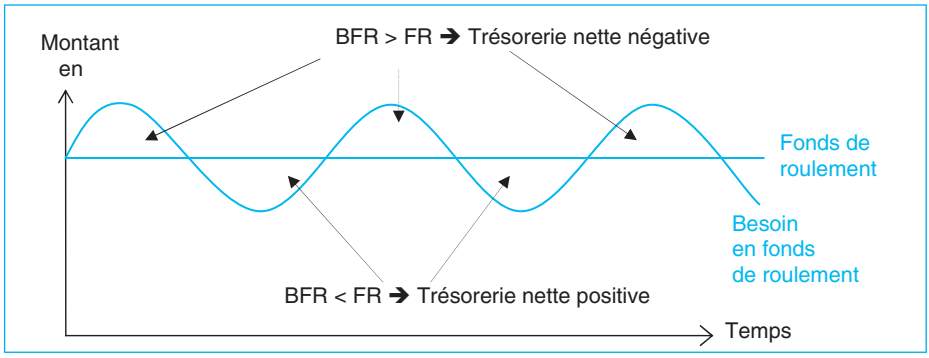
La partie structurelle du besoin en fonds de roulement correspond à un besoin stable de trésorerie : il doit donc être couvert par des ressources stables au même titre que les immobilisations. Le trésorier s'assurera que le fonds de roulement est suffisant pour couvrir la partie structurelle du besoin en fonds de roulement.

En revanche, les variations conjoncturelles du BFR peuvent être absorbées par la trésorerie :

- lorsque le besoin en fonds de roulement est faible par rapport à son niveau structurel (saison creuse en cas d'activité saisonnière) alors l'entreprise dispose d'un excédent de trésorerie qu'elle peut placer de façon temporaire ;
- au contraire, lorsque le besoin en fonds de roulement est élevé par rapport à son niveau structurel (saison pleine en cas d'activité saisonnière) alors la trésorerie nette devient négative et l'entreprise est à découvert.

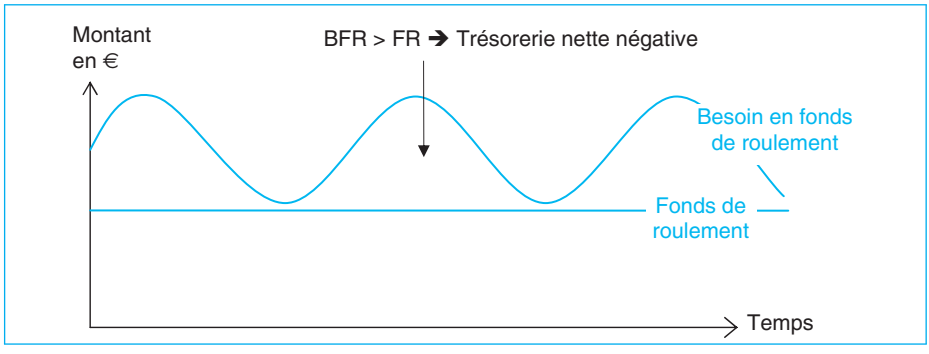
Il est tout à fait normal que la trésorerie soit parfois négative, à condition que cette situation ne soit que temporaire.

Cas n° 1 : Situation financière saine



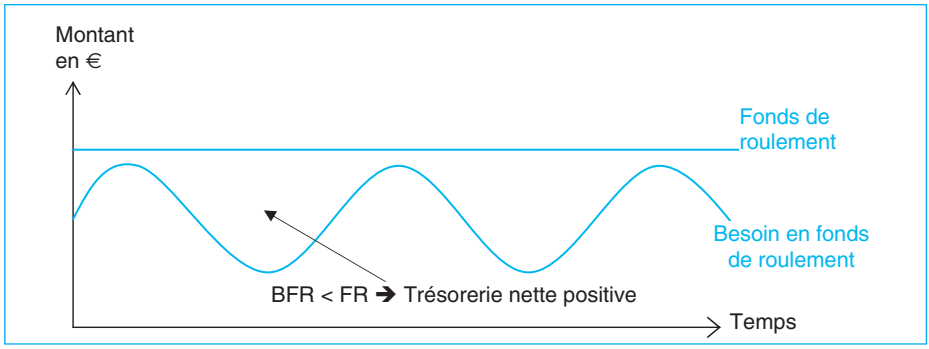
En revanche, une trésorerie nette systématiquement négative est une situation alarmante qui risque de conduire l'entreprise à la mise en redressement judiciaire. C'est ce qui se passe lorsque le fonds de roulement est insuffisant pour couvrir le niveau structurel du besoin en fonds de roulement.

Cas n° 2 : Insuffisance de trésorerie



Inversement, une trésorerie trop importante ne fait pas courir de risques à l'entreprise mais génère un manque à gagner. En effet, la trésorerie est peu ou pas rémunérée et les sommes disponibles pourraient être investies dans des placements plus rentables. C'est ce qui se passe lorsque le fonds de roulement est trop important par rapport au niveau structurel du besoin en fonds de roulement.

Cas n° 3 : Trésorerie excédentaire



Attention :

Les analyses exposées précédemment doivent être adaptées en fonction des secteurs d'activité. Ainsi, pour un hypermarché dont les clients règlent au comptant, il est tout à fait normal d'avoir un fonds de roulement négatif.

En effet, l'entreprise encaisse le règlement de ses clients bien avant de payer ses propres fournisseurs ; le cycle d'exploitation lui permet de disposer en permanence d'une avance de trésorerie. Cette situation est stable malgré quelques fluctuations conjoncturelles, et il est tout à fait possible de financer une partie des investissements grâce à cet excédent plutôt que par recours à l'emprunt ou aux capitaux propres.

d) La résolution des déséquilibres

Le fonds de roulement doit être suffisant pour couvrir la partie structurelle du besoin en fonds de roulement mais il est inutile d'aller au-delà. En cas d'activité saisonnière, il n'est pas inquiétant de voir le besoin en fonds de roulement augmenter temporairement au-delà du fonds de roulement et la trésorerie devenir, de ce fait, négative. Dans un tel cas, le directeur financier doit simplement s'occuper d'obtenir des financements à court terme : mobilisation des créances clients (escompte, affacturage), prêt à court terme (crédit de campagne) ou autorisation de découvert.

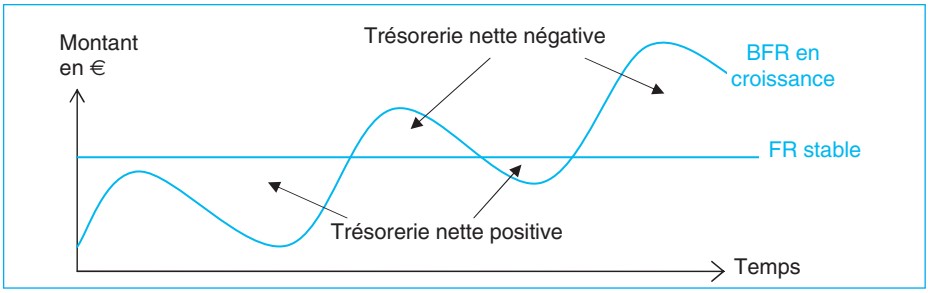
En revanche, si la trésorerie reste continuellement (ou du moins fréquemment et longuement) négative, cela signifie que le fonds de roulement est insuffisant par rapport au besoin en fonds de roulement structurel. Il faut alors soit augmenter le fonds de roulement, soit réduire le besoin en fonds de roulement.

De tels déséquilibres sont fréquents dans les entreprises en forte croissance. En effet, les éléments du besoin en fonds de roulement évoluent proportionnellement à l'activité alors que le fonds de roulement reste stable. La croissance de l'activité entraîne donc une croissance du besoin en fonds de roulement et, si l'entreprise n'agit pas sur son fonds de roulement, celui-ci se retrouve rapidement insuffisant pour couvrir les nouveaux besoins de trésorerie.

C'est ainsi que de nombreuses jeunes entreprises, pourtant rentables, se retrouvent en situation de cessation de paiement (c'est-à-dire de faillite), faute de pouvoir financer correctement leur croissance.

Cas n° 4 : Croissance du BFR

Le FR initialement suffisant s'avère finalement insuffisant.



Plusieurs solutions sont possibles pour augmenter le fonds de roulement :

– réaliser un nouvel emprunt à long terme ;

– procéder à une augmentation de capital ;

– céder des immobilisations non stratégiques (un bien immobilier par exemple) ;

– avoir recours à l'autofinancement, c'est-à-dire conserver la capacité d'autofinancement dans l'entreprise plutôt que de distribuer des dividendes ;

– etc.

De la même façon, il existe plusieurs moyens pour réduire le besoin en fonds de roulement :

– négocier des délais de règlement plus longs avec les fournisseurs ;

– inciter les clients à régler plus rapidement en leur proposant de bénéficier d'un escompte ;

– réduire les stocks, etc.

Toutes ces solutions ne se valent pas et doivent être adaptées en fonction de la situation de l'entreprise. Par exemple, le désinvestissement n'est pas la meilleure solution pour une entreprise en croissance sur un marché porteur. De même, le recours à l'emprunt est limité en fonction du niveau d'endettement déjà atteint par l'entreprise.

Ainsi, pour la jeune entreprise utilisée ci-dessus comme exemple, la meilleure solution serait sans doute l'ouverture du capital à de nouveaux investisseurs ou l'action sur les délais de stockage et de règlement.

De façon symétrique, si la trésorerie reste continuellement (ou du moins fréquemment et longuement) positive, cela signifie que le fonds de roulement est trop important par rapport au besoin en fonds de roulement. Le chef d'entreprise pourra alors soit diminuer le fonds de roulement soit augmenter le besoin en fonds de roulement. Il pourra ainsi :

– investir dans une nouvelle activité, du matériel industriel ou des placements financiers de long terme ;

– rembourser les emprunts bancaires de façon anticipée ;

– distribuer des dividendes importants ;

– régler les fournisseurs plus rapidement afin d'obtenir des escomptes ;

– allonger les délais de règlement accordés aux clients pour gagner des parts de marché (argument commercial) ;

– etc.

Là encore, les solutions sont à adapter en fonction du contexte : par exemple, il est inutile de rembourser trop rapidement un emprunt bancaire dont le taux d'intérêt est extrêmement bas.

3. ➤ Les flux de trésorerie

Le bilan fonctionnel donne une vision statique des emplois et des ressources de l'entreprise. Son analyse peut être utilement complétée par celle du tableau de financement. Celui-ci explique le passage du bilan d'un exercice à celui de l'exercice suivant et donne ainsi une vision dynamique de l'utilisation que l'entreprise fait de ses ressources.

L'égalité « *trésorerie* = *FR* – *BFR* » du bilan fonctionnel devient pour le tableau de financement :

Variation de la trésorerie = **variation du FR** – **variation du BFR**

Le tableau de financement présente séparément les nouvelles ressources obtenues durant l'exercice et l'usage qui en a été fait, c'est-à-dire les nouveaux emplois.

Les nouvelles ressources peuvent provenir des éléments suivants :

– de la capacité d'autofinancement de l'exercice ;

– de l'augmentation de capital ;

– d'un nouvel emprunt bancaire ;

– d'une réduction du besoin en fonds de roulement ;

– de l'obtention de concours bancaires courants, etc.

Les nouveaux emplois peuvent être les suivants :

– l'investissement ;

– le financement de l'augmentation du besoin en fonds de roulement ;

– la distribution de dividendes ;

– le remboursement d'emprunts ;

– l'amélioration de la trésorerie, etc.

L'analyse de ce tableau complète utilement celle du bilan fonctionnel. Un bilan fonctionnel tout juste équilibré n'aura pas du tout la même signification selon qu'il résulte de la dégradation d'une situation très confortable ou du rétablissement d'une situation fortement déséquilibrée. Il permettra également de comprendre les causes d'un éventuel déséquilibre décelé lors de l'étude du bilan fonctionnel et de mieux cibler les solutions possibles.

Ainsi, par exemple, le bilan de l'entreprise F présente une insuffisance de trésorerie à la clôture de l'exercice N. Le tableau de financement simplifié de l'exercice N est le suivant :

Nouveaux emplois		**Nouvelles ressources**	
Investissements	90.000 €	Capacité d'autofinancement	40.000 €
Remboursements d'emprunts	10.000 €	Nouveaux emprunts	40.000 €
Augmentation du BFR	20.000 €		
Dividendes	30.000 €		
Total emplois	150.000 €	Total ressources	80.000 €
		Dégradation de la trésorerie	70.000 €
Total	150.000 €	Total	150.000 €

Ce tableau nous apprend que la dégradation de la situation de trésorerie provient d'importants investissements qui n'ont été que partiellement financés par des ressources à long terme. La capacité d'autofinancement est importante, mais elle a en grande partie été distribuée sous forme de dividendes.

L'entreprise est peut-être déjà fortement endettée et n'a pas pu obtenir un prêt plus important. Pour résoudre ce déséquilibre, il faudra probablement renoncer à distribuer des dividendes l'année prochaine et réduire au maximum le besoin en fonds de roulement.

Saisissez la « Référence Internet » TCE.82.B dans le moteur de recherche du site www.editions-tissot.fr pour accéder à ce chapitre actualisé (voir mode d'emploi page 7)